



엠로 (058970)

4분기 good, 22년 better

Not Rated

현재 주가(11/15): 36,800원

Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 3772-7674

3Q Review: 무난한 결과

- 3분기 별도 실적은 매출액 112억원(+10%, 이하 yoy), 영업이익 19억원(+21%), 당기순이익 18억원(+93%)을 기록. 연결 실적은 매출액 117억원(+6%), 영업이익 19억원(+14%), 당기순이익 17억원(+80%)으로 별도 실적 대비 개선세가 약한 모습. 이는 전년 동기 대비 종속 회사 축소(3개→1개), 종속회사(인포와이즈) 실적 부진에 기인
- 안정성과 수익성 개선에 기여하는 과금 기반 매출액(AI 솔루션 등 일부 라이선스, 클라우드, 기술료) 비중이 상승하고 있는 점은 긍정적(20년 138억원, 34%→3Q21 125억원, 41%). 향후 편의성과 구축 시간·비용 저감 등으로 클라우드 고객사 증가(20년 34개→21년E 60개→22년E 130개)가 예상돼 이런 추세는 지속될 것으로 보임
- 소프트웨어 업체들은 성수기인 4분기가 연간 실적에 차지하는 비중이 상당히 큰 편. 동사의 4분기 연결 실적도 매출액 143억원(+8%), 영업이익 33억원(+12%)으로 전기 대비 큰 폭 개선 기대. 이에 올해 연결 실적은 매출액 470억원(+5%), 영업이익 71억원(+10%) 전망(종속회사 부진, 일부 프로젝트 내년 이연 등으로 기존 추정 대비 하향)
- 수주 잔고와 신규 프로젝트 등을 고려 시 내년 연결 실적은 매출액 578억원(+23%), 영업이익 108억원(+52%)을 전망. 또한 내년 하반기 출시될 Emro Business Link(동사의 고급 정보와 외부 제휴사의 부가 정보를 기반으로 많은 회원사가 필요한 소싱 정보와 오피를 제공하는 통합 B2B 플랫폼 서비스)를 통해 다양한 사업 기회 모색 기대

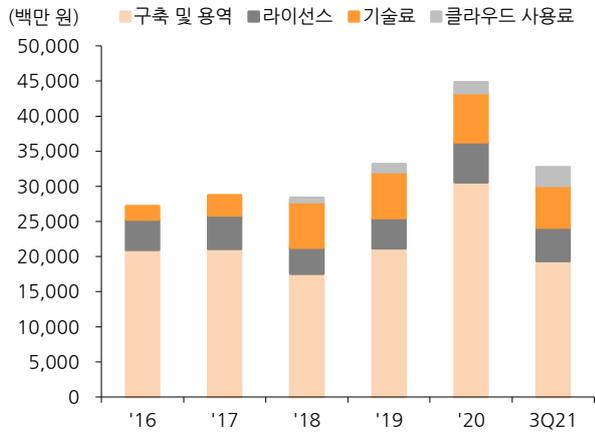
투자 포인트: 성장 초입인 구매 SCM 솔루션 시장, 신사업 모멘텀

- 기업들의 디지털 혁신으로 재무·ERP(SAP/Oracle), CRM(Salesforce), HR(Workday) 등 백오피스 및 영업지원에 표준화된 디지털 솔루션 사용 확대. 구매 SCM 솔루션의 경우 성장 초입 구간. ①공급망 속도와 효율성 향상, ②투명성 확보, ③ ERP와 SCM 통합 및 고도화 사업 등으로 이제서야 중요성이 부각되고 있기 때문
- 이에 더해 동사는 대기업 계열사와 성장 산업 내 기업들로(이차전자·바이오 등) 구매 SCM 클라우드 서비스가 확대되고 있고, AI 솔루션(품목 정비 자동화, AI 수요 예측)도 기술력을 인정받아 IT, 자동차, 유통, 중고차 플랫폼 등 다양한 산업군과 대기업에서 기수주 또는 수주가 기대되고 있어 중장기 성장성이 상당히 풍부하다고 판단

성장성과 AI 기술력 부각 기대

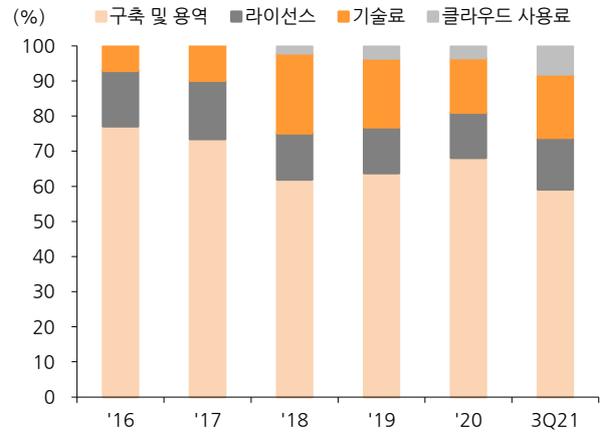
- ①구매 SCM 솔루션 시장 성장, ②과금 기반 매출액(AI 솔루션 등 일부 라이선스, 클라우드, 기술료) 증가에 따른 수익성 제고와 안정성 확보, ③Lock in 효과(계열사 확대)에 따른 M/S 상승 여지 등으로 성장 지속 가능할 것. 점차 구매 SCM 솔루션 성장성(클라우드 포함)과 AI 솔루션 기술력이 부각되며 기업가치 제고 나타날 것으로 기대

[그림1] 유형별 매출액 추이



주: 2016년~2018년은 별도 기준
 자료: 엠로, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 유형별 매출액 비중 추이



주: 2016년~2018년은 별도 기준
 자료: 엠로, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 엠로 연간 실적 추이와 전망

(단위: 억 원, %)

구분	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	272	287	283	332	448	470	578
영업이익	7	7	-4	9	65	71	108
당기순이익	10	9	-6	6	38	64	96
증가율(yoy)							
매출액	17.6	5.7	-1.3	17.1	35.2	4.8	23.0
영업이익	-32.7	7.2	적전	흑전	599.9	9.9	52.1
순이익	-10.7	-7.2	적전	흑전	492.7	70.2	50.0
이익률							
영업이익	2.6	2.6	-1.5	2.8	14.4	15.1	18.7
순이익	3.7	3.3	-2.2	1.9	8.4	13.6	16.6

주: 2016년~2018년은 별도 기준
 자료: 엠로, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 11월 16일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15%~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.6%	3.4%	0.0%	100.0%